



Les limites à l'introduction des institutions de marché dans un secteur de rente

Catherine Locatelli, Dominique Finon

► To cite this version:

Catherine Locatelli, Dominique Finon. Les limites à l'introduction des institutions de marché dans un secteur de rente. Histoire des représentations du marché: Xe colloque, Grenoble, Association Charles Gide pour l'étude de la pensée économique, Sep 2003, Grenoble, France. halshs-00177824

HAL Id: halshs-00177824

<https://shs.hal.science/halshs-00177824>

Submitted on 12 Dec 2007

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Les limites à l'introduction des institutions de marché dans un secteur de rente

**Catherine Locatelli et Dominique Finon, EPE-LEPII (ex-IEPE),
CNRS/Université de Grenoble, septembre 2003**

Xe colloque de l'Association Charles Gide pour l'Etude de la Pensée Economique : Histoire des représentations du marché

La réforme des économies planifiées dont l'objectif ultime est « l'économie de marché » s'est appuyée sur trois grands thèmes à savoir : la stabilisation macroéconomique, la libéralisation des marchés (capitaux, change) et celle des prix, et les réformes structurelles au premier rang desquelles la privatisation. Sur ces thèmes se fondent, rappelons le, les mesures préconisées par le Consensus de Washington. Cette approche renvoie à une vision particulière de l'économie de marché dans laquelle la définition de droits de propriété privés est centrale. Elle repose également sur une conception spécifique du changement institutionnel (et de sa dynamique) et de l'architecture institutionnelle nécessaire à la définition d'une économie de marché.

Ainsi, dans la conception libérale de la transition (largement représentée par les tenants de la stratégie du « Big Bang »), la privatisation c'est-à-dire la réallocation des droits de propriété est préalable à l'introduction des institutions économiques nécessaires notamment à la consolidation des droits de propriété. Selon l'hypothèse développée par A. Shleifer et R. Vishny (1994 ; 1998), la création des institutions complémentaires nécessaires à la consolidation des droits de propriété privés doit spontanément découler du processus de privatisation. Elles sont censées résulter de l'adoption d'un certain nombre de « modèles institutionnels théoriques » issus des pratiques des économies occidentales sans aucune considération de l'environnement préexistant d'institutions formelles et d'institutions informelles et de la nécessité de constituer une infrastructure institutionnelle cohérente (Aoki, 2001).

Pour la critique institutionnaliste des réformes, à l'inverse d'un des présupposés du consensus de Washington qui est de prédire l'amélioration rapide du fonctionnement macroéconomique et sectoriel des économies avec l'introduction brutale des institutions de marché et les privatisations (la fameuse « thérapie de choc »), il existe, une incertitude fondamentale quant aux résultats de ces dernières (Roland, 2000). L'une des hypothèses principales des approches concurrentes de l'approche standard est que celles-ci ne débouchent pas forcément sur des gains d'efficacité, les effets du processus de réforme étant fondamentalement indéterminés, notamment en raison de

l'inadéquation initiale entre nouvelles institutions de marché et institutions informelles lentes à faire évoluer.

Cet article a pour but de tester à partir d'une étude empirique la validité de l'approche libérale de la transition. Nous avons choisi comme champs d'étude, la réforme d'un secteur de ressources naturelles, lourd en capitaux, l'industrie russe des hydrocarbures. Ce choix se justifie de deux points de vue. D'une part, il représente un cas extrême d'inadéquation des mesures préconisées au niveau sectoriel par le consensus de Washington à l'environnement institutionnel. Il constitue, ainsi, un cas type de l'adaptation opportuniste des comportements des acteurs privés et étatiques au plaquage brutal d'institutions de marché sur un environnement institutionnel très spécifique. L'inadéquation de ces institutions avec les institutions informelles de départ a conduit à des adaptations qui s'inscrivent en pleine dépendance du sentier institutionnel sous la nécessité de préserver une cohérence interindustrielle minimale. D'autre part, il semblerait que l'incertitude portant sur les droits de propriété au plan général soit étroitement corrélée avec l'abondance de ressources naturelles exploitables et exportables. Les travaux initiés par K. Hoff et J. Stiglitz (2000 ; 2002) sur cette thématique méritent d'être approfondis car ils renouvellent le débat sur les économies dites « rentières » et sur les conditions de la privatisation pour des économies détentrices de ressources naturelles importantes.

I – LES HYPOTHESE DE LA PRIVATISATION RUSSE

La privatisation, au cœur des réformes structurelles préconisées par le consensus de Washington pour les économies en transition, a pour objectif essentiel de changer les structures de gouvernance des entreprises afin d'amener celles-ci à des comportements d'efficacité et d'assurer leur devenir de long terme sur des bases compétitives. Selon la théorie des droits de propriété et le modèle du principal-agent, l'existence dans les économies planifiées d'une propriété publique et plus généralement de droits de propriété mal définis induit un système d'incitations et de contrôle insuffisant et donc inefficace (Shleifer, 1994). Les nouveaux droits de propriété doivent générer un système d'incitations susceptible d'orienter les entreprises vers la recherche de l'efficacité soit parce que la structure de propriété est dominée par les insiders (managers et employés), soit parce qu'elle est dominée par les outsiders (banques, investisseurs institutionnels, investisseurs étrangers ou individus). Par ailleurs, les problèmes d'incitations liés à une structure de contrôle dominée par les insiders sont susceptibles d'être résolus par des mécanismes de gouvernements alternatifs, au premier rang desquels se situent les institutions bancaires au travers des mécanismes de crédit.

Ainsi, les systèmes capitalistes européens associent une structure de l'actionnariat dominée par les insiders, un financement bancaire et une structure de gouvernance adossée à des mécanismes de faillite (Aoki, Kim, 1995).

1.1 Les objectifs de la privatisation : La modification des structures de gouvernance des entreprises

Dans le secteur des hydrocarbures russes¹, l'objectif théorique de la réforme centrée principalement sur la privatisation était d'y installer un schéma de croissance basé sur des gains importants de productivité. Ceux-ci doivent également permettre les investissements nécessaires à la reconstitution des réserves. Toute société pétrolière dans les pays riches en ressources opère selon cette logique. Ceci suppose des efforts de modernisation, de restructuration et d'investissements qu'il s'agit de financer. La privatisation est censée répondre à cet objectif, en induisant un nouveau système d'incitations. La privatisation s'est effectuée de deux façons successives- la privatisation de masse qui laisse un large pouvoir de contrôle aux insiders et la privatisation vers les nouvelles institutions bancaires. La supervision bancaire a été recherchée comme une correction avec le programme des Loans for Shares, car elle était vue comme une structure incitative efficace, de par la modification des droits de propriété en faveur des outsiders, à coupler avec l'application de la loi sur les faillites. Selon le modèle du principal-agent, ce transfert est, en effet, supposé accroître l'efficacité des structures de gouvernance des entreprises au travers d'une propriété dominée par des actionnaires extérieurs, en l'occurrence les banques. Ces dernières, soumettant les holdings à leurs critères de gestion financière, devraient favoriser la définition de politiques de restructuration et de rationalisation, via une « gouvernance par intervention » que leur permet leur contrôle direct sur les firmes, par opposition à une simple gouvernance par objectifs où ce sont les incitations du marché des capitaux qui orientent les choix stratégiques de l'entreprise (Bergloff, 1995). Un deuxième objectif justificateur était de favoriser l'établissement d'un financement intragroupe nécessaire au développement d'un secteur aux besoins financiers considérables dans un contexte de rareté des capitaux (Starodubrovskaya, 1995).

¹ Pour une analyse détaillée de la restructuration et de la privatisation de l'industrie des hydrocarbures, on pourra se reporter à Locatelli (C.), Finon (D.).-« L'échec de l'introduction d'institutions de marché dans une économie en Transition : Les limites du consensus de Washington dans un secteur de rente ».- Note de travail LEPII-EPE, n°2003/2, CNRS/Université de Grenoble II, mai 2003, 28 p.

Le programme des *Loans for shares*² a permis l'émergence de puissants groupes industrialo-financiers. A l'exception de Rosneft et jusqu'en décembre 2002 de Slavneft qui restent majoritairement détenues par l'Etat, l'industrie pétrolière russe est aujourd'hui une industrie privée structurée autour de sept banques : Uneximbank, le groupe Logovaz, SBS (Stolichny Bank Sberezhnii)-Agro Bank, Imperial Bank, National Reserve Bank, Alfa Bank et Menatep (cf. tableau 1) et de sept holdings pétrolières principales. En 2002, les compagnies pétrolières Lukoil, Yukos, Surgutneftegas, Slavneft, Tyumen Oil Company, Sibneft et Rosneft représentaient plus de 73% de la production, plus de 69% des réserves et près de 70% des exportations de brut.

Tableau 1 : Répartition de l'actionnariat des principales holdings pétrolières et gazière russes en 2002 (en %)

	Production (en million de barils)		Etat	Banque « extérieure »	Organismes financiers et bancaires du groupe	Autres (Employés, investisseurs internat., autres)
Groupe 1 Groupe propriétaire de la banque	Lukoil	(571)	17,6	-	41,0 (1)	41,4
	Surgutneftegaz	(359)	1,0	-	80,0 (1)	19,0
Groupe 2 Banque « extérieure »	Sibneft	(192)	1,0	FNK (2) : 51,0 SINS (3) : 19,0	-	29,0
	Sidanko	(118)	-	Interros Oil (4) : 40,0	-	60,0
	Tyumen Oil Company (TNK)	(277)	-	AlfaGroup (AAR) : 50,2	-	49,8
	Yukos	(507)	-	Rosprom- Menatep : 85,0	-	15,0
Groupe 3 Propriété d'Etat	Rosneft	(118)	100,0	-	-	-
	Slavneft	(109)	76,0 jusqu'en 2002 (5)	-	-	14,0
	Gazprom	(595, Gm ³)	51,0	-	-	49,0

Notes du tableau : (1) : A l'inverse des autres holdings, les actions de Lukoil et de Surgutneftegaz sont détenues par des banques créées par les holdings elles-mêmes ; (2) La FNK est une filiale du groupe Logovaz ; (3) La SINS est liée à la Stolichny Bank Sberezhnii-Agro Bank ; (4) Interros Oil est une filiale de l'Uneximbank ; (5) Fin 2002 les 76% que détenait l'Etat dans Slavneft ont été vendus à 50% à TNK et 50% à Sibneft, soit deux holdings largement détenues par les banques.

Source : Locatelli (C.).- "Transition Economique et Modèle d'Organisation Industrielle : Le Cas de l'Industrie Pétrolière Russe".- *Revue D'Economie Industrielle*, n° 96, 3^{ème} trimestre 2001, p. 29-54.

² Selon ce programme, contre ouverture de crédits, le gouvernement russe a cédé pendant trois ans, la gestion de ses actions dans les principales compagnies pétrolières russes aux banques. Au terme de ces trois ans, soit l'Etat était en mesure de rembourser ses emprunts soit des appels d'offre devaient être organisés pour la vente de ses actions aux enchères.

1.2 les résultats inattendus de la privatisation par rapport au modèle théorique

La privatisation du secteur des hydrocarbures n'a pas orienté les comportements des nouveaux acteurs énergétiques vers la recherche de l'efficacité au travers de restructurations de grande ampleur des holdings. A l'inverse, les principaux comportements qui se sont développés à la suite de la privatisation sont des comportements de « prédation », essentiellement orientés vers la recherche de liquidité à court terme. Deux éléments permettent de les caractériser. On a d'un côté des comportements dits de *Cash stripping* qui visent essentiellement à extraire de la liquidité (Zlotowski, 2002). Ils supposent notamment de valoriser le plus rapidement possible les actifs existants (par les exportations sur les marchés internationaux). On a de l'autre des comportements dits d'*Assets stripping* qui visent à accroître la base des exportations par la prédation des actifs des entreprises existantes (Black et al., 2000).

- **La privatisation par les insiders**

La privatisation par cette voie n'a pas vraiment permis de restructurer le secteur des hydrocarbures et encore moins de garantir son développement à moyen-long terme. La baisse de près de 50% de la production pétrolière russe entre 1988 (568 Mtep) et 1996 (301 Mtep) n'a pas eu pour contrepartie de restructuration significative de l'industrie. En particulier, aucune des sociétés de production créées n'a été mise en faillite. Sur l'ensemble du secteur, les gains d'efficacité restent limités si l'on en reste aux indicateurs de productivité des gisements (Locatelli, 1998). Les problèmes de modernisation et de maintenance ont entraîné la fermeture de nombreux puits en exploitation et la diminution de la productivité moyenne par gisement de 18,5 t/j en 1985 à 7,3 t/j en 1998. De plus, le renouvellement des réserves pétrolières est loin d'être assuré, compte tenu de l'effondrement des investissements consacrés à l'exploration. Ces derniers ont été réduits de 3,5 fois entre 1989 et 1994 (Konoplyanik, 2000). Les volumes des découvertes annuelles ont été largement inférieurs à la production. Encore en 2001, après la deuxième phase de privatisation, pour une production pétrolière de 348 Mt, l'augmentation des réserves n'a été que de 293 Mt (Fontaine et al., 2002).

- **La privatisation par l'actionnariat extérieur**

L'entrée des banques dans le capital des holdings pétrolières a sensiblement modifié leur comportement en matière de restructuration et de productivité, mais dans les deux cas sur des bases spéculatives et de court terme. La période de détention provisoire des actions cédées aux

banques dans le cadre du programme *Loans for shares* entre 1995 et 1998 a été la plus caricaturale de comportements de recherche de liquidité par extraction de rente de court terme (comportements de *Cash Stripping*) qui éloignent les entreprises de l'objectif de reconstitution des réserves. Elles recherchent d'abord une valorisation immédiate des actifs sur les marchés internationaux, au travers de la maximisation des recettes d'exportations et de la rétention des revenus en devises par des sociétés off-shore. Les préoccupations de long terme, qui se concrétiseraient par des politiques d'investissements dans la modernisation des actifs et dans le renouvellement des réserves, sont largement sacrifiées.

Les banques n'ont pas joué leur fonction de contrôle. La structure de propriété des compagnies n'a pas été clarifiée, notamment en matière de droits de contrôle des dirigeants sur les revenus. Les circuits vers les filiales off-shore sont demeurés totalement opaques. Extrêmement complexes, les structures de propriété des holdings pétrolières font intervenir ainsi de nombreuses sociétés off-shore dont l'activité principale est de collecter les recettes d'exportation dans la logique d'extraction de liquidités. A l'inverse la présence des banques a pu faciliter l'absence d'adaptations industrielles en offrant un moyen d'accès facile et quasi gratuit aux crédits bancaires internes et permettre la survie des entreprises sans restructuration, dès lors que des recettes d'exportations sont à attendre. Ces dernières ont conduit à l'occasion à des diversifications de circonstance à la demande de la banque, comme la prise de participation de Sibneft dans la production d'aluminium.

Cependant, des différences sensibles dans les stratégies de ces holdings sont observables entre celles dont l'actionnaire principal est une banque créée par les holdings elles-mêmes (Lukoil, Surgutneftgaz) ou celles dont l'actionnaire principal est une banque « extérieure » (Yukos, Sibneft, Sidanko, TNK) (Locatelli, 2001). Dans le premier cas, les holdings ont tenté de maintenir des politiques d'investissements de long terme en vue du renouvellement de leurs réserves. Les acquisitions successives de Lukoil lui ont permis depuis 1998 de prendre le contrôle des compagnies détenant les gisements de la région la plus septentrionale de la Russie où elle n'était pas présente et de se diversifier dans les républiques d'Asie centrale. Dans le deuxième cas, l'accent est mis sur des politiques d'investissements de court terme dont l'objectif est la croissance de la production immédiate sur les gisements en exploitation et sur des politiques de rachat de compagnies par *asset stripping* (mise en faillite artificielle et rachats) pour acquérir de nouvelles réserves. La Tyumen Oil Company, (mais aussi Yukos) est la plus représentative de cette stratégie, avec la mise en faillite puis le rachat de deux filiales de production de Sidanko en

1998-1999 (voir plus loin). Mais ceci peut passer par des moyens plus normés comme l'achat en commun aux enchères en 2002 des parts publiques de Slavneft, le 8^{ème} producteur pour 1,9 milliard de \$ par Sibneft et TNK, suivi du partage de ses actifs de production. Ou encore la fusion des compagnies Yukos (2^{ème}) et Sibneft (5^{ème}) en avril 2003 pour constituer une compagnie avec de très larges réserves en Russie, mais sans aucune assise internationale.

Le paradoxe apparent de ces comportements est l'amélioration de la productivité des gisements existants à partir de 1998 (accompagnée de la dévaluation du rouble et la hausse du prix international du pétrole), date où les banques ont pu acheter à prix dérisoires les actions qu'elles détenaient provisoirement. En effet, avec des droits de propriété plus précis que pendant la période 1996-1998, des investissements spécifiques d'amélioration et de rénovation des installations (en particulier dans les riches gisements de Sibérie occidentale) ont été effectués par certaines compagnies (Yukos, Sibneft, TNK) en recourant à la technologie occidentale par des contrats de service passés avec les grandes compagnies parapétrolières internationales (Schlumberger, Halliburton). Le redressement de la production pétrolière russe depuis 1999 de 305 Mt à 360 Mt en 2002 est essentiellement dû à cette stratégie. Mais cela ne garantit en rien la prolongation de cette performance, faute d'exploration suffisante.

- **La semi-privatisation de Gazprom**

Entre le secteur gazier marqué par une privatisation partielle de Gazprom à 51% et le secteur pétrolier qui se caractérise par une privatisation très majoritaire ou totale du capital des holdings (sauf Rosneft), les performances en termes de restructuration ne sont pas sensiblement différentes. Toutefois, la société gazière a préservé une stratégie industrielle de long terme qui contraste avec celle de la partie de l'industrie pétrolière dominée par les banques extérieures. Le comportement de recherche de rentes individuelles des dirigeants était limité en relatif par l'importance de la taille de Gazprom (523 milliards de m³ vendus en 2000, dont 130 en Europe). Cette taille permet l'expression d'une logique de maximisation de la production dans le cadre des contraintes financières de la compagnie qui résultent des non-paiements et des bas prix gaziers intérieurs. En dépit de celles-ci, elle a tenté de maintenir un certain effort d'investissement en production et en infrastructure sans pour autant pouvoir mener le développement souhaité du projet pharaonique de Yamal dans le nord de la Sibérie. Gazprom parvient au moins à maintenir une production relativement stable de l'ordre de 585 à 600 milliards de m³ de gaz. Le

renouvellement des réserves gazières russes est assuré³. La décennie quatre-vingt-dix a vu la mise en production de gisements importants comme celui de Zapolarnoye. Et Gazprom a poursuivi le développement coûteux de son réseau de gazoducs d'exportation avec le projet Yamal I (qui double par la Biélorussie le gazoduc euro-sibérien à destination des marchés européens) et le Blue Stream Pipeline (un gazoduc sous la mer Noire à destination du marché turc en collaboration avec l'italien ENI). Ceci s'explique par sa large surface financière autorisée par l'importance de ses recettes en devises en Europe de l'Ouest.

II - LE CADRE ANALYTIQUE : L'INADEQUATION INSTITUTIONNELLE

Le programme de privatisation tel que mis en œuvre en Russie induit deux présupposés importants. D'une part, il repose sur l'hypothèse du transfert « impératif », et de l'imposition par l'Etat, des modèles institutionnels théoriques issus des pratiques des économies de marché occidentales (Hausner, 1995 ; Stiglitz, 1999). Les institutions se trouvent réduites à un certain nombre de règles formelles, essentiellement des règles de droit reposant sur l'adoption d'un dispositif législatif standard (Roland, 2000) : lois sur les privatisations, lois pour garantir la propriété privée et pour sécuriser le droit des actionnaires et des créiteurs, loi sur les faillites, loi sur les investissements étrangers. Elles doivent en principe avoir pour fonction de clarifier et de garantir les droits de propriété dans leurs quatre volets : le droit d'usage (usus) de l'actif, le droit au revenu de l'actif (usus fructus), le droit de transformer et d'aliéner l'actif (abusus) et le droit de transmettre l'actif (Pejovich, 1990). Les agents économiques sont alors censés modifier leurs comportements pour s'adapter aux nouvelles règles de jeu. D'autre part, la création des institutions de marché complémentaires qui permettront de consolider les droits de propriété est un processus spontané découlant du processus de privatisation. Selon A. Shleifer et R. Vishny, les nouveaux détenteurs de droits de contrôle sur les actifs sont incités à encourager la définition de nouvelles règles juridiques garantissant leurs droits de propriété (Shleifer, Vishny, 1998). C'est ce que K. Hoff définit comme étant le « théorème politique de Coase ». Selon ce théorème, « (...) l'issue du processus politique est toujours efficient quelque soit au départ la distribution du contrôle sur les actifs » (Hoff, 2000).

2.1 Cohérence et complémentarités institutionnelles

³En 2002, les découvertes de réserves de gaz se sont montées à 634 milliards de m³, soit un chiffre supérieur à la production de l'année, de 595 milliards de m³ (Fontaine et al., 2002)

Les résultats inattendus de la privatisation imposent de reconsidérer ces hypothèses. Les notions de cohérence et de complémentarité institutionnelles développées par les approches institutionnaliste et néo-institutionnaliste (Aoki, 2001), permettent d'apporter une explication sur les résultats « inattendus » des réformes. En effet, seuls des « arrangements institutionnels » cohérents dont les éléments se renforcent mutuellement sont viables. Dans ces conditions, l'introduction d'une institution peut avoir des résultats inattendus en termes de comportement des acteurs et de structuration de l'organisation industrielle lorsqu'il y a plaquage brutal des institutions de marché dans un environnement inadapté.

- **Le besoin d'infrastructures institutionnelles : les contraintes imposées par un secteur de rente**

En premier lieu, la cohérence des institutions est assurée par le renforcement de l'environnement juridique et réglementaire nécessaire au fonctionnement des nouvelles institutions de marché. Ceci renvoie de façon plus générale à la nécessité d'un cadre juridique et réglementaire qui assure la mise en œuvre des contrats, leur respect, la résolution des différends, les procédures de faillite, les garanties de respect des actionnaires minoritaires, les règles de gouvernance réglant les transactions entre insiders et compagnies⁴, ainsi que les règles bancaires assurant la solvabilité des banques et leur fonction de prêteurs. Il s'agit de sécuriser les droits de propriété par le mode d'application des lois, ce que la tradition anglo-saxonne dénomme la *rule of law*. Celle-ci suppose, outre le fait que les droits de propriété soient bien définis et consolidés, un large accès à ces droits de propriété et des règles prévisibles pour la résolution des disputes sur les droits de propriété (Hoff, 2000).

Les nouveaux détenteurs de droits de propriété n'ont pas cherché à consolider et à développer les institutions de marché qui leur auraient permis de consolider leurs droits de propriété (Hoff, Stiglitz, 2002). L'explication en est qu'en raison des gains à dégager du flou institutionnel et de la manipulation des institutions de marché par les acteurs dominants, ceux-ci n'ont pas intérêt à une consolidation de la *rule of law* tant que des opportunités de gains continuent d'exister. Celles-ci résident dans l'appropriation de la rente en hydrocarbures au travers des exportations et au travers de la manipulation des prix pratiqués entre les composantes de chaque holding (prix de transferts).

⁴ Les règles de self-dealing encadrant les transactions internes entre insiders et compagnies doivent pouvoir faire l'objet d'un contrôle juridique stricte pour éviter le détournement de capital et l'abus social (Blake et al., 2000).

- **Institutions formelles-institutions informelles**

La cohérence des institutions résulte également de la réduction progressive du décalage entre institutions formelles et informelles. Il importe, en effet de savoir si les nouvelles institutions formelles introduites fonctionnent en opposition ou en harmonie avec les institutions informelles (Nee, 1998 ; Pistor, 1999). Ainsi, dans les systèmes occidentaux, il existerait un continuum des normes informelles aux règles formelles qui expliquent les complémentarités que l'on peut trouver dans ces systèmes entre règles informelles et règles formelles (Pistor, 1999). Dès lors, les institutions informelles (habitudes comportementales, coutumes, normes sociales, croyances culturelles...) et la structure institutionnelle (droits de propriété, règles légales, marchés, organisation, contrats...) sont liées et se renforcent mutuellement (Hodgson, 1998).

2.2 La déformation des nouvelles institutions formelles : la contrainte du maintien de la cohérence sociale et interindustrielle

Si les institutions formelles et informelles sont en opposition, il peut y avoir perpétuation de la « dépendance du sentier » vis-à-vis des institutions antérieures. Dans le cas de l'économie russe deux facteurs importants jouent en ce sens : la nécessité du maintien d'un minimum de cohésion sociale et de là, la préservation minimale des relations d'emploi antérieures d'une part, et la nécessité du maintien d'une cohérence interindustrielle minimale d'autre part.

Le premier aspect de dépendance du sentier s'inscrit dans les pratiques de l'économie planifiée en matière de gestion des relations d'emploi, pratiques structurées par le principe de garantir le plein emploi. Il en a résulté la tentative permanente de préserver autant que possible la force de travail des ajustements qu'aurait dû induire la contraction considérable de la production industrielle. Fruit d'un compromis entre les salariés, les entreprises, l'Etat et les pouvoirs locaux⁵, les impayés salariaux et les salaires très bas constituent les formes d'ajustement de l'emploi les plus répandues au lieu du recours aux licenciements dans les économies de marché (Earle, Sabirianova, 1999). De ce fait les relations marchandes en matière d'énergie sont remplacées en majorité par des relations de fourniture obligée ou des relations de troc pour éviter la mise en faillite des entreprises qui sont insolvables pour payer leurs entrants de base.

⁵ S. Brana et M. Maurel (2001) démontrent que tous les acteurs ont un intérêt à cette forme d'ajustement : l'Etat fédéral et les régions pour des raisons politiques, les salariés qui, en restant dans l'entreprise, continuent de bénéficier d'un certain nombre des services sociaux offerts sous l'économie soviétique, et enfin les entreprises qui par ce biais peuvent négocier un certain nombre d'avantages avec l'Etat.

Le deuxième aspect de dépendance du sentier qui résulte de la nécessité de maintenir une cohérence industrielle minimale se traduit par la préservation des relations interindustrielles qui permettent à un secteur de produire, quel que soit le modèle de privatisation mis en œuvre. Dans l'économie planifiée où l'entreprise n'existe pas, on a affaire avec des hiérarchies administratives et centralisées dont l'unité de base est l'association de production, simple entité technique sous commandement des ministères. Après leur disparition et celle du Gosnab, la nécessité de cohérence industrielle minimale a contribué aussi à consolider les relations non marchandes entre nouvelles entreprises. Ce facteur a donc joué spontanément sur les débouchés du secteur des hydrocarbures en tant que fournisseur d'un input de base qui s'est trouvé enserré dans des relations interindustrielles antérieures. En présence d'une incertitude radicale liée à l'effondrement de la planification, les formes organisationnelles qui émergent spontanément sont de deux ordres, l'intégration verticale par regroupements des entités nées de la disparition des ministères et les réseaux informels fondés sur le troc qui structurent les rapports entre acteurs en effaçant les rapports contractuels formels.

Il a résulté de l'ensemble de ces facteurs des modes particuliers d'appropriation des institutions formelles (règles, lois...). Ceux-ci conduisent à des comportements d'adaptation qui s'inscrivent en pleine dépendance du sentier institutionnel sous la contrainte de maintenir une cohérence interindustrielle minimale.

III – LA PERSISTANCE DES INCERTITUDES RELATIVES AUX DROITS DE PROPRIETE

Les droits de propriété restent mal définis et peu sécurisés en Russie. Trois grands types d'incertitude relatifs aux droits de propriété portant sur les entreprises du secteur des hydrocarbures perdurent. Elles sont de différents ordres mais elles justifient toutes des comportements qui pour l'heure se caractérisent essentiellement par des stratégies de *cash stripping* et *d'asset stripping*. Ces trois incertitudes sont relatives au droit au revenu de l'actif, au droit d'usage et d'aliénation de l'actif et au droit portant sur l'accès à la ressource ce qui constitue une spécificité du secteur des hydrocarbures. L'existence de relations non monétaires ainsi que le maintien des prix de l'énergie à bas niveaux a affaibli le droit d'usufruit associé à la détention de licence d'exploration des gisements en limitant les revenus et en créant une incertitude forte liée au contrôle discrétionnaire de l'Etat sur les prix administrés et sur les attributions de quotas d'exportation et d'accès au réseau d'exportation. Les deux autres incertitudes sont liées à la faible légitimité du processus de privatisation (rapidité de l'attribution initiale du droit de développer et

d'exploiter des gisements, transmission des droits de propriété par le programme des *Loans for Shares*), des processus de capture d'un certain nombre d'institutions formelles par des groupes d'intérêts privés (Lambert-Mogiliansky et al., 2000). Elles expriment de la faiblesse de la *rule of law*.

3.1 Les incertitudes sur le droit d'usufruit sur les ressources

L'absence de libéralisation des prix énergétiques et le phénomène de non-paiement et de troc contraignent fondamentalement les droits de propriété sur les ressources et les possibilités de retirer les recettes nécessaires de la vente sur le marché interne pour reconstituer les réserves et renouveler les infrastructures. En matière de prix, la politique monétaire restrictive menée par le gouvernement russe suite aux recommandations du FMI au début des années 90 a conduit à la réduction des subventions directes de l'Etat aux entreprises industrielles (Boycko, Schleifer, Vishny, 1996). Mais, dans le même temps, le contrôle très restrictif de la masse monétaire assorti de hausses de prix a provoqué le développement à grande échelle des relations non monétaires : troc, crédit interentreprises, non-paiement. Celles-ci constituent des formes de subventions aux acheteurs de produits pétroliers et de gaz. Elles se sont prolongées par la suite quand l'économie russe a commencé à se monétiser et que les non-paiements ont décru significativement dans la plupart des domaines à la fin des années 90. Quelques chiffres révèlent l'ampleur du phénomène. Dans les années quatre-vingt-dix, seules 10 à 20% des ventes intérieures de pétrole et de produits pétroliers étaient payées en monnaie, ces paiements bénéficiant souvent de rabais pouvant atteindre 50% (Bobylev, 1997). Dans le secteur gazier, en 1999, les paiements monétaires représentaient seulement 18,5% des ventes intérieures de Gazprom, les billets à ordre 4,9%, le troc 28,9%, et les relations de compensation 38,2% (OCDE, 2000). Le début des années 2000 marque une amélioration sensible dans la monétarisation des échanges énergétiques, mais au prix du maintien des prix réels très en dessous de leur coût d'opportunité, que ce soit dans le secteur pétrolier ou gazier. A titre d'exemple, en 2001, les prix gaziers étaient de 10 \$/1000 m³ pour les ménages et de 15-16 \$/1000 m³ pour les industriels contre une moyenne de 120 \$/1000 m³ pour les exportations vers l'Europe de l'Ouest (Butler, 2002)⁶. Mais la corrélation inverse entre discipline des paiements et niveaux des prix énergétiques se maintient, ce qui constitue une contrainte majeure pour toute réforme de grande ampleur des prix énergétiques.

⁶ Voir aussi *Petroleum Economist*, février 2002, p. 40. On rajoutera que, selon la Banque mondiale, le coût marginal de long terme des gisements de Gazprom se situerait entre 35 et 40 \$ par 1000 m³, soit en moyenne deux fois le prix actuellement fixé par la FEC. Cité in *The Moscow Times*, 12 février 2003.

Ceci traduit la difficulté qu'il y a en Russie à accepter de payer la ressource énergétique. Il n'y a pas seulement le problème de solvabilité d'une population fortement paupérisée, mais également celui du comportement particulier des consommateurs industriels et commerciaux qui seraient solvables. Il convient de rappeler que, dans le système de l'économie planifiée, l'énergie a toujours été considérée comme un bien quasiment gratuit. Cette norme informelle perdure aujourd'hui en dépit des réformes visant à libéraliser les prix énergétiques. Elle relève d'une forte dépendance au sentier.

Cette situation a eu deux effets connexes : d'une part inciter les entreprises à des comportements de maximisation des exportations sur la base des actifs existants, ce que facilite la liberté des changes ; et, d'autre part, effacer la contrainte budgétaire des entreprises énergétiques en rendant inopérante la loi sur les faillites puisque l'Etat et les régions leur demandent d'accepter cette situation pour limiter les mises en faillite des industriels.

Le premier effet pourrait laisser imaginer que la possibilité d'exporter et de bénéficier de recettes par des ventes au prix international et en devises restaure le droit d'usus et d'usufruit sur la ressource naturelle. Mais, celui-ci est limité par les contraintes imposées par l'Etat sur l'exportation qui reste la voie privilégiée de valorisation des productions. Ces contraintes qui portent en elles-mêmes un risque discrétionnaire élevé sont relatives à la fixation d'un plafond d'exportation sur les quantités produites et surtout aux règles d'accès aux infrastructures. Les quotas d'exportation de chaque compagnie sont en théorie fixés en fonction de leur production avec une limite de 30%. Ce règlement est associé en matière pétrolière à une taxation flexible sur ces quantités pour limiter les incitations à exporter. De plus, dans les licences de production à partir de nouveaux gisements à développer, l'Etat est en position juridique d'imposer un taux de réservation de la production au marché intérieur, ce qui constitue une dissuasion pour des opérateurs étrangers candidats à l'entrée dans la production russe de pétrole ou de gaz. Mais surtout l'Etat contrôle les exportations de pétrole à travers les autorisations d'accès accordées de façon discrétionnaire aux oléoducs de Transneft qui est une compagnie publique (Locatelli, 1998). Ceci ouvre la possibilité de nombreux marchandages et de jeux d'influences comparables à ceux qui ont conditionné les ventes du capital des entreprises. C'est en principe également le cas des gazoducs de Gazprom qui sont juridiquement en accès libre aux tiers depuis une loi de 1997, mais le contrôle s'exerce ici d'abord par cette dernière qui est parvenue à dissuader l'entrée de concurrents pour se réserver les marchés à l'exportation avec l'accord explicite des

gouvernements successifs, Gazprom détenant le monopole des exportations gazières sur les marchés européens (Locatelli, 2003).

3.2 L'incertitude sur le droit d'usage de l'actif

L'environnement institutionnel dans lequel s'est réalisée la privatisation de l'industrie des hydrocarbures a créé une insécurité sur la propriété des actifs industriels pour deux raisons : la faible légitimité du processus de privatisation et la manipulation de la loi sur les faillites censée assurer la consolidation des droits de propriété.

En premier lieu, la propriété des actifs pétroliers par les banques a été longtemps incertaine et le demeure en partie. Dans un premier temps, la période provisoire 1995-1997, s'est caractérisée par un flou important sur le droit de propriété puisque les actions pouvaient éventuellement être retournées à l'Etat si ce dernier était en mesure de rembourser les prêts accordés par l'Etat. Cette situation était en tout cas la moins propice à un investissement de long terme puisque droits de propriété publics et privés étaient enchevêtrés. Dans un second temps, le mode d'attribution aux enchères en 1998 a fait l'objet de controverses politiques intenses en raison des conditions opaques dans lesquelles se sont faits les rachats des actions à des prix bradés⁷ vers les banques : absence de procédures d'appel d'offres, participation des banques aux enchères qu'elles ont elles-mêmes organisées (et gagnées), non réalisation des investissements que les gagnants des enchères étaient censés réaliser dans l'entreprise (Black et al., 2000). Jusqu'à l'arrivée de V. Poutine, le parlement russe a tenté d'obtenir à plusieurs reprises la révision de ces privatisations, ce qui a perpétué l'insécurité des droits de propriété, et entretenu les comportements de court terme (Hare, Muravyev, 2002). Le compromis trouvé sous la présidence Poutine depuis 2001 est la non-remise en cause de ces attributions en échange de comportements moins spéculatifs et d'une transparence plus forte du capital et de la gestion des compagnies. Mais ce dernier apparaît plus que fragile comme en témoignent les récentes accusations portant sur la compagnie pétrolière Yukos et les investigations menées au sujet de certains dirigeants de la banque Menatep, un des principaux actionnaires de la compagnie.

En second lieu, l'impossibilité de donner une valeur aux entreprises en raison des non-paiements ou du troc complique les échanges de droits de propriété sur les entreprises. Ces relations non

⁷ Un exemple, les actions de Yukos ont vu leur valeur augmenter de 67 fois entre le moment des enchères en 1998 et 2002.

monétaires empêchent le contrôle des entreprises par le mécanisme de discipline financière imposé normalement par le crédit bancaire. Les critères de rentabilité et d'efficience en perdent toute importance en particulier parce que l'on ne peut pas différencier les entreprises rentables de celles qui ne le sont pas. Il en résulte que la privatisation n'a pas pu être une condition suffisante du « durcissement » de la contrainte budgétaire des entreprises (Dewatripont, Roland, 2000). Cette situation oblige à procéder aux transferts d'actifs à grande échelle indépendamment de la rentabilité des firmes lorsqu'il est nécessaire de procéder à des restructurations. Elles ont pu conférer une sorte de justification au détournement de la loi sur les faillites.

Cette loi a, en effet, eu un usage totalement détourné de sa fonction en servant les stratégies d'extraction de liquidités des dirigeants industriels et financiers proches du pouvoir politique central dans une logique d'appropriation de la rente (Zlotowski, 2002). Dans le secteur des hydrocarbures, la loi sur les faillites, utilisée comme moyen de concentration de la propriété, a conduit à mettre en faillite des compagnies de production, certes sans liquidités, mais potentiellement solvables et rentables de par leurs exportations sur les marchés internationaux. Cette loi n'a pas servi à liquider des entreprises non rentables, mais à donner une forme légale à des transferts d'actifs par acquisition d'entreprises mises en faillite artificiellement. Ils ont été le principal moyen utilisé par Lukoil, Yukos et Tyumen Oil Company (TNK) pour se renforcer et accroître leurs réserves en évitant de s'engager dans des procédures d'appel d'offres pour acquérir de nouvelles réserves. Le cas de Sidanko qui affectait directement les intérêts de BP, la seule compagnie occidentale à avoir osé s'engager dans le capital d'une société pétrolière russe, est très illustratif de la spoliation des intérêts des actionnaires minoritaires dans le processus. En 1998, BP achète au groupe financier Interros, actionnaire majoritaire (85%), 10% des actions de la holding pétrolière Sidanko. Au cours de l'année 1999, différentes procédures de faillites sont lancées à l'encontre de deux des sociétés de production de Sidanko, Kondpetroleum et Chernogorneft, à l'initiative de Beta-Eco, affilié à Alfa-Eco principal actionnaire de TNK. Les deux producteurs et Sidanko sont déclarés en faillite contre l'avis des investisseurs étrangers dont BP, prêts à renégocier la dette de Sidanko et rachetés par TNK. BP se trouve dès lors actionnaire d'une « coquille » quasiment vide. Il s'agit sans doute de la forme extrême de manipulation des institutions formelles de l'économie de marché.

Le détournement de la loi sur les faillites a conforté l'opacité et le flou des structures de propriété sans conduire à la transparence et à la rigueur de gestion et d'appropriation des bénéfices qu'elle devrait au contraire imposer. La faiblesse de la *rule of law* révélée par ce détournement de la loi sur les faillites se retrouve dans celle de la régulation des institutions bancaires et financières. Les

banques n'ont guère joué leur rôle de contrôle d'actionnaire principal. Elles n'ont pas constitué un moyen alternatif « efficace » de gouvernance des entreprises pétrolières, contrairement au modèle du groupe industrialo-financier japonais et allemand dont la Russie entendait s'inspirer. Elles sont au contraire les initiatrices des comportements de *cash stripping* et d'*asset stripping*.

3.3 L'incertitude sur l'accès à la ressource

Comme dans la quasi-totalité des pays, la Constitution russe donne la propriété du sous-sol à l'Etat fédéral. Mais le développement des hydrocarbures onshores⁸ est en Russie sous une juridiction conjointement partagée entre le gouvernement fédéral et les différents gouvernements régionaux où sont localisées les ressources naturelles. Deux lois principales gouvernent l'attribution des droits d'exploration et de production en matière de développement des gisements onshores, la « Subsoil Law » adoptée en 1992, et la loi sur les accords de partage de production adoptée en 1995. La « Subsoil Law » définit, notamment, les compétences (et leur répartition) des autorités fédérales et des pouvoirs régionaux. Pour les gisements d'importance fédérale et régionale, le droit d'explorer et de produire est alloué conjointement par le gouvernement fédéral (représenté par le ministère des ressources naturelles) et les pouvoirs régionaux au travers de l'attribution conjointe de licences d'exploration et de production. Pour certains gisements d'importance locale, elles peuvent être allouées par les seules autorités régionales (Konoplyanik, 2003). Ces licences définissent les règles de partages de la rente au travers d'un taux de royalty et d'une taxe pour la reconstitution des réserves (Bosquet, 2002). Les licences doivent être attribuées sur la base de ventes aux enchères par appels d'offre et non au travers de négociations directes même si des exceptions peuvent exister à ce principe (Sheedy, 2000).

La « Subsoil Law » envisage que certains pouvoirs détenus par le gouvernement fédéral puissent être délégués aux seules autorités régionales sur la base d'accords spéciaux. Ceci revient d'une certaine manière à transférer la propriété du sous-sol de l'Etat fédéral à certaines régions. Cette disposition a permis le développement de législations minières régionales⁹, législations parfois en contradiction avec la législation fédérale. Cette pratique largement tolérée sous la présidence de B.

⁸ Le développement des hydrocarbures offshore est à l'inverse du seul ressort du gouvernement fédéral.

⁹ Il s'agit en particulier de la législation de la république des Komis, de celle de l'Okrug autonome de Khanty-Mansiïsk, toutes deux riches régions pétrolières de la province de Tyumen.

Eltisine est aujourd'hui contestée par V. Poutine qui entend mettre les législations régionales en conformité avec celle de la fédération.

En dépit de ce cadre juridique qui découle pour l'essentiel de normes et de pratiques occidentales, de nombreuses sources d'incertitude demeurent quant à l'accès aux ressources et aux droits d'exploration et de production donnés par les licences. Ce système manque en Russie de stabilité et de transparence. Il démontre encore une fois que « l'importation de modèles occidentaux » peut s'avérer problématique dans un environnement aussi spécifique que celui de la Russie (T. Walde, 1992) où la capacité à assimiler de nouvelles procédures est *path dependent*. On peut tout d'abord considérer qu'il existe de fortes incertitudes sur les détenteurs des licences en raison du processus de leur attribution lors des grands mouvements de réorganisation-crédation des compagnies pétrolières russes. La plupart des licences qu'elles détiennent actuellement n'ont pas été acquises ont au terme d'un appel d'offre comme l'exige la loi. Elles ont, en fait, été simplement transférées aux compagnies lors de leur création. Cette procédure pouvait se justifier par la nécessité d'adopter une démarche pragmatique cherchant à simplifier les procédures. La volonté de réformer rapidement l'industrie des hydrocarbures en créant des entreprises à la place des ministères a conduit à donner une forme de reconnaissance légale à l'exploitation de gisements que l'Union soviétique avait *de facto* accordé aux associations de production, associations sur la base desquelles se sont constituées les holdings (Walde, 1992). Il s'agissait donc d'une simple régularisation. Il n'en reste pas moins que depuis 2001, sur la base de cette « incertitude légale » l'Etat russe invalide l'attribution de certaines licences et procède à des réaffectations discrétionnaires. Il en est ainsi de certaines licences d'exploitation, initialement détenues par Gazprom et transmises en 1997 de façon obscure à ITERA, une nouvelle société créée pour la commercialisation du gaz vers les républiques de la CEI, peu solvables. Purgaz, principal actif de production d'ITERA, a depuis été réaffecté (en 2002) à Gazprom par l'Etat russe. De la même manière, la licence de développement du gisement gazier de Shtokman en mer de Barents, initialement détenue par une filiale de Gazprom qui devait le développer en partenariat avec un consortium mené par TotalFinaElf, a été transférée à une autre entreprise, Sevmorneftegaz, détenue conjointement par Rosneft et Gazprom. Par ce biais, tant au travers de Gazprom que de Rosneft, l'Etat réaffirme son contrôle sur des gisements clés du secteur des hydrocarbures russes.

La deuxième grande incertitude porte sur la question de la répartition des compétences entre les autorités fédérales et les autorités régionales et plus spécifiquement sur l'attribution conjointe

Etat-Région des licences d'exploration et de développement. Ceci revient à un partage *de facto* des droits de propriété (stricto sensu) sur la ressource entre l'Etat fédéral et les régions. Il s'ensuit qu'il n'existe pas un acteur clairement défini et clairement reconnu comme ayant le pouvoir d'accorder un droit valide et non contestable à un acteur privé pour produire et explorer. Les négociations en sont rendues extrêmement complexes dans la mesure où différents niveaux de pouvoirs sont impliqués. Il existe, ainsi, de nombreux conflits entre les différents centres de décision marqués par des opposition entre les régions et l'Etat mais aussi au sein du gouvernement même entre le ministère de l'Energie et celui des ressources naturelles. Compte tenu de l'environnement russe et des fortes dépendances au sentier déjà mises en évidence, ceci conduit à structurer des rapports de marchandages et de négociations entre les acteurs privés, l'Etat et les régions pour l'obtention de licences d'exploration et de production. Cette logique de marchandage revêt d'autant plus d'importance que comme nous l'avons déjà noté, une disposition de la « Subsoil Law » permet, dans certains cas, aux compagnies d'obtenir des licences sans passer par les appels d'offre. L'accès à la ressource devient alors un objet de négociation et de marchandage entre les compagnies, l'Etat et les régions, ce qui est contraire au principe d'équité inscrit dans la loi en matière d'attribution par enchères et ne favorise pas l'implication des investisseurs internationaux.

- **La loi sur les accords de partage de production**

Réclamée par les compagnies pétrolières internationales comme une condition de leur engagement durable dans l'upstream pétrolier russe, l'adoption de la loi sur les accords de partage de production est considérée par les investisseurs internationaux comme l'un des dispositifs majeurs de la législation russe. En effet à l'inverse de la « Subsoil Law (système administratif), elle se présente comme un contrat négocié entre l'Etat et un investisseur. Face à l'instabilité et au manque de transparence du système des licences en Russie, elle est censée offrir un certain nombre de garanties légales que n'offre pas la « Subsoil Law », tout particulièrement en termes de fiscalité (Bardin, LeBoeuf, Lamb, Greene, MacRae, 2003). En effet, la part de l'Etat sur le *profit oil*¹⁰ remplace toutes les taxes fédérales à l'exception principalement l'impôt sur le revenu avec le taux en vigueur à la date de signature de l'accord de partage de production, la royauté et le bonus.

¹⁰ Dans un accord de partage de production, la production est divisée en deux parties : l'une (le cost oil) est destinée à la récupération des coûts ; l'autre (profit oil) est attribuée-en partie- au contractant en rémunération pour le service rendu ; le reste revient à l'Etat.

Les procédures de mise en œuvre de cette loi ont cependant rendu particulièrement difficile la signature d'accord de partage de production. En effet, le gisement pour lequel est demandé un accord de partage de production doit être approuvé par une loi fédérale spéciale, la « list law ». Concrètement cela signifie qu'il existe une liste de gisements éligibles pour un accord de partage de production, liste approuvée par la Douma. Les régions déterminent les gisements à inclure dans cette liste même si l'Etat dispose en la matière d'un pouvoir discrétionnaire important. Il en résulte des délais très longs dans les processus de décision et de négociations qui expliquent que très peu d'accords ont à ce jour été signés en Russie. En particulier, les régions sont en mesure de bloquer le processus lors de la définition de la liste des gisements éligibles pour un accord de partage de production. De ce point de vue, les marchandages entre les compagnies pétrolières russes, le gouvernement fédéral et les régions sont cruciaux et aboutissent fréquemment à l'échec. Dans leur grande majorité, les compagnies pétrolières russes sont opposées à ce type d'accords. Les raisons en sont variées (voire parfois obscures) mais participent du même processus qui consiste pour les détenteurs des droits de propriété des compagnies à ne pas rechercher une clarification des droits de propriété au travers de la consolidation de la *rule of law*. Indiscutablement, l'entrée dans une relation contractuelle impliquant des investisseurs internationaux imposerait une transparence en matière de coût et de prix du pétrole (pour le calcul de la fiscalité) à laquelle les compagnies pétrolières russes n'ont pas intérêt. La pratique des prix de cession internes¹¹ à l'intérieur des holdings leur permet de sous évaluer la valeur de leur production et par ce biais de diminuer la base imposable. En conséquence, l'implication des compagnies pétrolières internationales reste très limitée, alors qu'elles seraient un moyen d'alléger la contrainte financière pesant sur ce secteur et d'apporter la technologie et la productivité. A ce jour, seuls trois accords de partage de production concernant l'exploration et la production sont réellement mis en œuvre. (Deux portent sur des gisements de l'île de Sakhaline, le dernier concerne le gisement de Kharyaga dans le bassin de Timan Pechora en Sibérie orientale).

Même si le débat sur les accords de partage de production n'est pas clos, les nouvelles dispositions prises par le gouvernement auront pour effet de marginaliser leur utilisation (Konoplianik, 2003)¹². La nouvelle loi signée en juin 2003 par V. Poutine change les critères de définition d'un gisement éligible pour un accord de partage de production et à ce titre inclu dans

¹¹ La pratique des prix de cession interne consiste pour la holding à acheter le pétrole à ses sociétés de production à des prix très bas.

¹² Ceci constitue une victoire incontestable pour les compagnies pétrolières russes au premier rang desquelles Yukos et son président M. Khodorkovsky. Ces dernières considèrent en effet que les investisseurs internationaux peuvent travailler dans le cadre juridique russe normal.

la « list law ». Rapidement résumé, elle établit que l'utilisation d'un accord de partage de production est limitée à un gisement pour lequel aucun investisseur ne s'est déclaré prêt à assurer son développement sous le régime normal des licences. C'est l'impossibilité pour le gouvernement d'organiser un appel d'offre par absence de soumissionnaire qui autorise le développement d'un gisement sous le régime de l'accord de partage de production (le « no contender requirement » (Bakoulev, 2003)). Seuls les accords de partage de production à ce jour signés avec des compagnies pétrolières internationales sont confirmés. Il s'agit principalement des trois accords sur Sakhaline. A l'inverse, les compagnies nationales qui détentrice d'une licence d'exploration et de production d'un gisement souhaitent assurer son développement au travers du régime des accords de partage de production devront d'abord rendre la licence afin que le gouvernement organise une vente aux enchères au travers d'un appel d'offre. Ce n'est qu'à la condition qu'aucun n'investisseur ne soit prêt à assurer sous le régime normal de la licence le développement du gisement que le gouvernement pourra l'inclure dans la « list law » des gisements éligibles pour les accords de partage de production. Cette disposition concerne des gisements importants comme celui de Kaovytka en Sibérie orientale.

En résumé les acteurs principaux ont profité du flou des droits de propriété en l'entretenant par les pratiques d'*asset stripping*. De plus, la triple incertitude sur les droits d'usufruit des licences d'exploitation, sur les droits de propriété des entreprises et sur les droits de propriété portant sur la ressource, a été le facteur déterminant du comportement de valorisation immédiate de leurs actifs par les compagnies dominantes. En même temps, l'hypothèse de Hoff et Stiglitz selon laquelle ces agents ne font pas pression pour susciter le renforcement des règles visant à consolider les droits de propriété parce qu'ils y ont intérêt explique la pérennité de cette situation.

IV – LA STABILISATION DES RAPPORTS ENTRE AGENTS PAR LES REGLES INFORMELLES

Dans le contexte institutionnel particulier de la Russie marqué par le plaquage des institutions de marché sur un environnement institutionnel inadapté, les relations entre les agents économiques dans le secteur énergétique sont façonnées et déterminées par une hybridation très particulière de ces institutions formelles avec les règles informelles et les mécanismes de coordination spécifiques issus des pratiques de l'économie planifiée.

- **Le marchandage permanent avec les différents niveaux politico-administratifs**

Les rapports de marchandage avec les administrations fédérales et locales, institutions informelles fondamentales de l'économie planifiée parallèles à celles des coordinations par les réseaux du Parti Communiste (Hoff et Stiglitz, 2002), perdurent en dépit de la disparition des principales institutions de l'économie planifiée. Dans le domaine des hydrocarbures, l'accès aux réseaux d'exportation est régi par marchandage et rapport de forces entre les sociétés énergétiques d'une part, et l'Etat fédéral et les régions d'autre part. Les termes de cette négociation sont les suivants. Pour les gouvernements locaux et l'Etat, l'objectif visé est la préservation de l'emploi. Au niveau régional il s'agit de permettre le maintien de l'emploi en accordant des subventions indirectes aux entreprises par les non-paiements ou le règlement en troc des factures énergétiques. Dans le cas du gaz où les entreprises ne règlent pas leur facture aux sociétés régionales de distribution, qui en retour ne payent pas Gazprom, les autorités locales qui les contrôlent les préservent de toute procédure de faillite. Dans cette configuration de relations, les sociétés pétrolières influentes bénéficient de l'allocation discrétionnaire de quotas sur les capacités de transport, de tarifs d'accès au réseau favorables et d'un accès facilité à la ressource en terre. La société gazière bénéficie quant à elle du monopole d'exportation, du non-paiement d'une grande partie de sa dette fiscale et de la possibilité de prises de participation dans un certain nombre de sociétés, notamment les distributeurs, en échange de leur dette.

- **Les coordinations dominantes : réseaux de firmes et formes d'intégration verticale**

Les formes de coordination industrielle sont le produit du décalage entre la modification radicale des institutions formelles (droits de propriété privée) et l'évolution plus lente des institutions informelles. On distingue deux formes principales. La première se caractérise par un élargissement de l'intégration verticale et des mécanismes traditionnels de coordination intragroupe - prix de cession internes, processus d'attribution des inputs et des capitaux - proches des pratiques de l'économie planifiée. La seconde est constituée des réseaux informels qui prolongent les groupes industrialo-financiers. Ce sont des arrangements institutionnels particuliers qui tendent à reproduire des relations inter-industrielles de l'économie planifiée. Ces formes organisationnelles permettent d'organiser la survie des entreprises industrielles, notamment en permettant leur approvisionnement en input sans recours à la monnaie, ou à des prix largement subventionnés et indépendants de leur niveau de solvabilité. Ces réseaux peuvent se définir comme étant des « réseaux conservateurs », leur fonction première étant de préserver les entreprises existantes en leur permettant de survivre par la reproduction des anciennes

relations économiques (Jordan, 2002). Ainsi, les entreprises du secteur des hydrocarbures fournissent plutôt qu'elles ne vendent, de l'énergie aux autres secteurs.

Ces nouvelles formes organisationnelles reposent sur des mécanismes de compensation des dettes et des logiques d'échanges d'actions contre des dettes qui résultent de relations complexes de troc. On retrouve, dans ses relations non monétaires, les pratiques antérieures de troc entre entreprises qui permettaient aux entreprises au travers de réseaux d'approvisionnements hors plan de faire face aux incohérences de la planification (Andreff, 1993). Dans certaines régions, la société gazière assume même, par un mécanisme de compensations des dettes, la coordination de l'ensemble des approvisionnements au sein de réseaux de firmes, récupérant, ainsi, au niveau de certaines régions, les fonctions de l'ancien Gosnab de l'économie soviétique. Par ce biais, la société gazière réintroduit un système d'approvisionnement géré sans recours à la monnaie (Kouznetsov, et al., 2000).

CONCLUSION

Le cas de ce secteur de rente montre comment l'hypothèse des réformateurs libéraux et de leurs conseillers, qui était de se limiter aux institutions formelles de marché pour introduire de nouveaux droits de propriétés a été déjouée dans la réalité. L'analyse de la réforme du secteur des hydrocarbures russes a révélé trois problèmes : la question du timing entre réformes de libéralisation et de privatisation en raison de la nécessité préalable de la libéralisation des prix et de l'introduction de formes de concurrence pour permettre la valorisation ordinaire des actifs de production ; la question de la sécurisation préalable à la privatisation du droits de propriété sur les actifs industriels et sur la ressource par la *rule of law* ; et en définitive la question de la progressivité d'introduction de nouvelles règles formelles pour permettre une adaptation des règles complémentaires et des institutions informelles.

Dans le secteur des hydrocarbures russe, la possibilité d'une valorisation immédiate des actifs sur les marchés internationaux par la maximisation de la production de court terme et des exportations facilite et rend possible sur grande échelle les comportements de fuite vers la liquidité sans recherche de préservation des actifs par des investissements en exploration-production. De même, l'intérêt pour cette valorisation immédiate a conduit à des comportements de prédation des actifs de production rentable par un détournement d'usage de la loi sur les faillites. Ces comportements de *cash stripping* et d'*asset stripping* ont été autorisés par le maintien d'institutions de marché faibles, notamment au travers d'un système juridique peu développé

tandis que le maintien des opportunités de profit pour les acteurs dominants n'a pas conduit à une demande politique d'institutions de marché visant à sécuriser les droits de propriété (Hoff, Stiglitz, 2002).

Le complément de ce problème réside dans la contradiction que l'on a repérée entre la transposition des institutions formelles de marché occidentales et des pratiques héritées du système de l'économie planifiée qui sont beaucoup plus lentes à se transformer. Les adaptations à l'introduction des nouvelles règles formelles se font par leur hybridation avec les institutions informelles antérieures. La privatisation sans libéralisation des prix et l'introduction d'institutions de marché détournées de leur fonction, notamment la loi sur les faillites, a conduit à l'émergence d'un mode d'organisation original dont la principale fonction a été et est de permettre le maintien des non-paiements et de gérer les très bas prix de l'énergie sur le marché interne sans relation avec la valeur économique de la ressource.

La critique institutionnaliste du consensus de Washington considère que la modification des droits de propriété, le durcissement de la contrainte budgétaire nécessaire à la consolidation des droits privés et le développement de la concurrence ne se résument pas à la simple adoption de lois et de règles, aussi importantes soient-elles. Il s'agit de processus à étape avec une évolution en cohérence des institutions formelles et des institutions informelles.

La privatisation n'était pas l'étape prioritaire des réformes structurelles dans le secteur russe des hydrocarbures. Le maintien dans un premier temps d'une propriété d'Etat ou des régions sur des entreprises régionales aurait dû s'accompagner de réformes économiques et juridiques essentielles, afin d'organiser et de sécuriser les droits de propriété nécessaires à l'émergence de comportements entrepreneuriaux efficaces et orientés par le long terme. La consolidation de la *rule of law* apparaît comme une condition particulièrement cruciale. La création d'un marché des capitaux et d'un système bancaire capable de servir véritablement d'intermédiaire financier et de jouer un rôle régulateur des comportements des entreprises, aurait été une seconde condition préalable. La réforme des prix aurait été une troisième condition dans la mesure où elle est essentielle pour créer de vrais droits de propriété sur l'exploitation des ressources et assurer la viabilité des entreprises énergétiques sur le marché intérieur en affaiblissant les incitations à leur orientation exclusive vers la recherche de liquidité en devises à l'exportation.

Bibliographie :

Andreff (W.).- La crise des économies socialistes : la rupture d'un système.- PUG, 1993, 431 p.

Aoki (M.).- *Toward a Comparative Institutional Analysis*.- The MIT Press, 2001, 467 p.

Aoki (M.).- « Controlling Insider Control : Issues of Corporate Governance in transition Economies » in Aoki (M.), Kim (H.K), eds.- *Corporate Governance in Transitional Economies : Insider Control and the Role of Banks*.- The World Bank, Washington, D.C, 1995, p. 3-29.

Bakoulev (P.).-“Dramatic changes to production-Sharing regime”.- *International Law Office*, Coudert Brothes LLP, 18 août 2003, 3 p.

Bardin, LeBoeuf, Lamb, Greene et MacRae.-« The view of Foreign Investors on the Subsoil Uensing Regime and Related Risks in Russia ».- *Russian/CIS Energy and Mining Law Journal*, spring 2003, 2 p.

Berglöf (E.).- « Corporate Governance in Transition Economies : The Theory and its policy Implications » in Aoki (M.), Kim (H-K), eds.- *Corporate Governance in Transitional economies : Insider control and the role of Banks*.- The World Bank Washington, D.C, 1995, p. 59-95.

Black (B.), Kraakman (R.), Tarassova (A.).- “Russian Privatization and Corporate Governance : What Went Wrong ?”.- *Stanford Law Review*, n ° 52, 2000, p. 1731-1808.

Bobylev (Y.) .- “The State of Major Branches of Russian Economy”.- *Institute of The Economy in Transition*, Moscow, 1997

Bosquet (B.).- “The Role of Natural Resources in Fundamental Tax Reform in The Russian Federation”.- *Working Paper 2807, World Bank*, Mars 2002, 66 p.

Boycko (M.), Shleifer (A.), Vishny (R.).- « A Theory of Privatisation ».- *The Economic Journal*, mars 1996, p. 309-319.

Boycko (M.), Shleifer (A.), Vishny (R.).- *Privatizing Russia*.- The MIT Press, Cambridge, Londres, 1995, 165 p.

Brana (S.), Maurel (M.).- « Démonétisation en Russie : un arbitrage favorable au maintien de l’emploi ».- *Revue Economique*, vol 52, n° 4, juillet 2001, p ; 841-859.

Butler, M.- “Russian Gas for Europe”.- *Oxford Energy Forum*, February 2002, pp. 3-6.

Dewatripont (M.), Roland (G.).- « Soft Budget Constraints, Transition and Financial System ».- *Journal of International and Theoretical Economies*, vol 156, n°1, 2000, p. 254-260.

Fédération de Russie : Etudes économiques de l’OCDE.- OCDE, vol 2000/5, février, 233 p.

Fontaine (J-M), Laherrère (J.), Perrodon (A.).- « Le rebond de la production pétrolière en Russie : Quelles perspectives à long terme ? Quelles opportunités industrielles ? ».- *Revue de l’Energie*, n° 538, juillet-août 2002, p. 421-432.

Fuel and Energy Complex of Russia, State of Committee of The Russian Federation on Statistics, Moscow, 2002.

Hare (P), Muravyev (A.).- « Privatization in Russia ».- *RECEP, Research Paper Series*, Août 2002, 25 p.
<http://www.recep.org/>

Hausner (J.).- « Imperative vs. Interactive Strategy of Systemic Change in Central and Eastern Europe ».- *Review of International Political Economy*, Vol 2, Spring 1995, p. 249-266.

Hodgson (G.).- “The Approach of Institutional Economics”.- *Journal of Economic Literature*, vol XXXVI, march 1998, p. 166-192.

Hoff (K.).- « The logic of Political Constraints and Reform With Applications to Strategies for Privatization”.- *The World Bank*, 4 décembre 2000, 39 p.

Hoff (K.), Stiglitz (J.).- « After the Big Bang ? Obstacles to the Emergence of the Rule of Law in Post-Communist Societies”.- *World Bank Policy Research, Working Paper 2934*, décembre 2002, 44 p.

- Jordan (A.).- *Industrial Networks and Post-Socialist Institutional Transition : Preliminary Version*.- RECEP, janvier 2002, 16 p.
- Konoplyanik (A.).- « Concessions : From d'Arcy to Kozak ».- *Oil, Gas and Energy Law intelligence*, vol I, n° 1, january 2003, 11p.
- Konoplyanik (A.).- « Is Oil production Crisis Imminent in Russia ? ».- *Energy and Investment Policy and Project Financing Development Foundation*, 2000, 5 p.
- Kouznetsov (P.), Gorobets (G.), Fominykh (A.).- «Le troc et les impayés : témoins de nouvelles formes d'organisation industrielle en Russie », *Mimeo*, Moscou ,26 juillet 2000. .
- Lambert-Mogiliansky (A.), Sonin (C.), Zhuravskaya (E.).- « Capture of Bankruptcy : A Theory and Evidence from Russia ».- Tübingen, *ISNIE 2000*, 22-24 septembre 2000, 40 p.
- Locatelli (C.), Finon (D.).-« L'échec de l'introduction d'institutions de marché dans une économie en Transition : Les limites du consensus de Washington dans un secteur de rente ».- Note de travail LEPII-EPE, n°2003/2, CNRS/Université de Grenoble II, mai 2003, 28 p.
- Locatelli (C.).- « The viability of deregulation in the russian gas industry ».- *Energy Journal and Development*, 2003
- Locatelli (C.).- "Transition Economique et Modèle d'Organisation Industrielle : Le Cas de l'Industrie Pétrolière Russe".- *Revue D'Economie Industrielle*, n° 96, 3^{ème} trimestre 2001, p. 29-54.
- Locatelli (C.).- *Energie et Transition en Russie : les nouveaux acteurs industriels*.- L'Harmattan : Paris, 1998, 275 p.
- Nee (V.).- « Norms and networks in economic and organizational performance ».- *The American Economic Review*, vol. 88, n° 2, may 1998, p. 85-89.
- Pejovich (S.).- *The Economics of Property Rights : Towards a Theory of Comparative Systems*.- Kluwer Academic Publishers, 1990, 204 p.
- Pistor (K.).- « Demand for Law : Supply and demand for Law in Russia ».- *East European Constitutionnal Review*, Fall 1999, 4 p.
- Roland (G.).- *Transition and Economics : Politics, Markets, and Firms*.- The MIT Press, Cambridge, Massachusett, London, England, 2000, p. 329-334.
- Sheedy (J.).- "Energy/ Natural Resources-Russia : Overview".- *International Law Office*, 2000, 6 p.
- Shleifer (A.), Vishny (R. W.).- *The Grabbing Hand – government Pathologies and their Cures*.- Cambridges, MA : Harvard University Press, 1998
- Shleifer (A.).- « Establishing property rights ».- *Annual Conference on Development Economics, Proceeding of the World Bank*, 1994, p. 94.
- Starodubrovskaya (I.).- "Financial-Industrial groups : illusion and reality".- *Communist Economics and Economic Transformation*, Vol 7, n° 1, 1995, p. 5.
- Stiglitz (J.E.).- « Whither reform ? Ten Years of the Transition ».- *World Bank, Annual Bank Conference on development economics*, 1999, 16 p.
- Walde (T.).- "Oil and Gas Legislation in Russia. From Texas to Siberia : is a Russian Model Emerging ?".- *Centre For Petroleum and Mineral Law and Policy*, University of Dundee, Professional Paper PP6, 1992, 17 p.
- Zlotowski (Y.).- «Les faillites en Russie : les risques d'une transition formelle » in Brana (S.), Mesnard (M.), Zlotowski (Y.).- *La transition monétaire en Russie : Avatars de la monnaie, crises de a finance (1990-2000)*.- L'Harmattan, Collection Pays de l'Est, 2002, p. 283-303.

